

# ESG情報と現場の乖離について

## (ESG投資の理論と現場)

### 1. ESGのニーズ

2014年の世界全体のSRI市場の規模は約21.4兆ドルで、2012年時点の約13.3兆ドルから61.1%拡大しています。手法別では、投資の意思決定に財務情報だけでなくESG情報も考慮するインテグレーションの市場規模が、2012年の約5.9兆ドルから2014年には約12.9兆ドルへと2倍以上に拡大していることが目立ちます。SRI、特にインテグレーションの市場規模の拡大は、ESG情報へのニーズの高まりを示唆しよう。また、企業価値に対する財務情報の説明力が低下していることもあり、ESG情報を必要としているのはSRIの投資家だけではないことが、ESG情報へのニーズをさらに高めていると考えられます。

### 2. 経済産業省のリサーチなど

経済産業省によるESG情報に関する企業と投資家への調査では、投資家はESG情報の取得先として統合報告書を選んだ割合が高いが、現状では、統合報告書を作成している企業は限られている。統合報告書という媒体だけでなく、CSR報告書の作成やホームページでのCSR活動の報告などに、ESG情報と経営戦略や企業価値を結び付けた情報開示を行うことでも、投資家のESG情報に対するニーズにある程度は応えることができるのではないだろうかと思われたい。

### 3. 今後の展開について

企業はESG情報の開示として「地球温暖化防止」など個別の項目を重視しているようですが、投資家はガバナンスやトップメッセージなどの企業経営の根幹に関わる情報を重視しており、コーポレートガバナンス・コードの導入もあって、企業価値の創造プロセスとの関係を考慮したガバナンス情報の開示の充実がますます求められるのではないだろうかと思われたい。そして、今後は、さらなるESG情報の開示の充実を図るとともに、企業と投資家との対話を深めることで、投資家による適正な企業価値の評価が進展し、日本経済の成長と持続可能性の向上につながることを期待されるでしょう。

### 4. 上場企業との接点を持つ現場から

今後、上場企業(出来上がった大手は別として我々が対応できそうな)は、M&Aによる企業価値向上を求めているケースがほとんどであります。しかし、業績が悪化し、債務超過になりえる可能性や、GC(ゴーイングコンサーン:継続の疑義注記)の付いた上場企業に対しては、M&Aの提案がしやすいですが、結果的に失敗に終わった際には、投資家に大きな迷惑をかけてしまう可能性が高いと思っております。

一方、プライベートエクイティ系の上場企業対象ファンドである村上ファンドや一時期有名になったスティールパートナーズやタストーン・インベストメントのようなアクティビストは、日本の風土に合わず締め出されてしまった経緯があります。

しかし、元JASDAQ市場には、創業50年以上で、オーナー不在で、キャッシュがあるがゆえに、ガバナンスが会社を仕切っている、いわゆる殿様上場企業が約1000社位あり、実は、東証JASDAQに合併した後、東証側からすれば、いびつな上場企業として心の底から応援するつもりが無いとの事。

総称して、その様な企業は株を持たない経営陣による「非オーナー企業」と呼ばれています。できれば、PBRが1以下で売上成長率が10%以上になっていない上場企業は、MBOやLBOで上場廃止にならないものかと、期待しているのも事実であります。証券市場なので、そんな片寄ったモノの考えを公表する事もできず、あくまでも噂として台頭しています。

我々業界のプロからみると、今後、そのような「非オーナー企業」を、経営陣を中心とした「第二オーナー企業」へと進展させる提案をする事で、大きく儲けられるチャンスが増えるのでは無いかと考えます。そこで、「非オーナー企業」へ提案すべき内容として当方が考える事は、新規事業やM&A先が次の①②に関連する仕事である事をうたえて行きたいと考える人もいるのでは無いでしょうか？

①国策に沿ったビジネスであるか？(国が支援しようとしている事業であるか)

②大義名分として国に貢献できる仕事であるかどうか？

の2点をウォッチしております。

## 5. 上場企業との接点を持つ現場から

上場企業に対してサステナブルな観点をもとに、単なるM&Aによる経済合理性の探求だけでなく、「長期的な持続可能性の傾向から生じるリスクと機会を特定し、またそれを積極的に対応して財務的価値精査と財務的価値を創出する」ことの支援を行う事を、投資と共に実施するにあると考えます。

以上